

企業経営、注意しておきたい21年度5つのリスク

◆日本経済の見通しは20年度大幅に低下も21年度には回復

2020年12月に主要シンクタンクの20・21年度経済見通しが発表された。内容をみると、日本の20年度の実質GDPは新型コロナウイルス（新型コロナ）の感染拡大により緊急事態宣言が発令されて経済活動が制限されたことで大幅なマイナスになるものの、21年度は回復に転じてプラス成長になる。具体的な数値は20年度が前年度比5%を超える大幅なマイナスであるのに対して、21年度は3%台半ばのプラス成長を予測するものが多い。

20年度に大幅に落ち込んだ日本経済が21年度に回復するのは対策の徹底、ワクチン接種などで新型コロナの感染が収束し、経済活動が回復してくるとみているからだ。この経済活動の回復に期待している企業も多いのではないか。しかし、見通し通りに進まないリスクも企業は考慮しておく必要がある。21年の主要なリスクをまとめてみた。

主要シンクタンクの20・21年度の日本経済の見通し（実質GDP成長率・前年比%）

機関名	20年度	21年度	機関名	20年度	21年度
日本経済センター	▲5.6	4.1	ニッセイ基礎研究所	▲5.2	3.4
第一生命経済研究所	▲5.2	3.5	みずほ総合研究所	▲5.4	3.4
日本総合研究所	▲5.1	3.5	農林中金総合研究所	▲5.5	3.0
三菱総合研究所	▲5.5	3.4	参考：8機関平均	▲5.4	3.4
大和総研	▲5.3	3.4	参考：政府経済見通し	▲5.2	4.0

出所：旭リサーチセンター集計

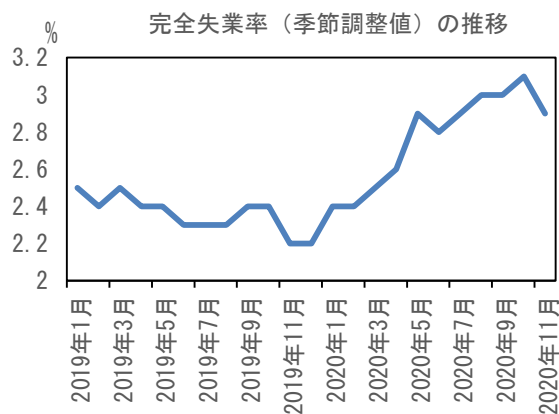
◆21年度のリスク1：新型コロナ対策が思うように進まない

21年1月に政府は2度目の緊急事態宣言を出しており、感染が拡大している。まず考えられるリスクは新型コロナの感染が思うように収束しないことである。接種が始まるワクチンに想定外の副作用が出てくる、冷凍保存などの問題からワクチンの配送が難しく接種が進まない、ワクチンが効かず、感染率の高い変異種が登場するなどの事態が起きて収束が遅れるリスクがある。

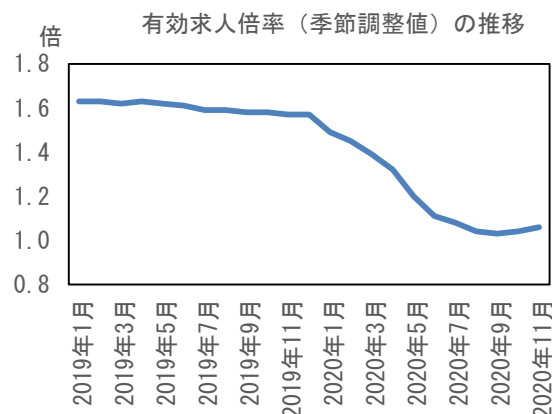
ワクチン接種が進み新型コロナの感染が収束しても、その時期が遅ければリスクとなる。たとえば、3月25日から東京五輪の聖火リレーが予定されているが、3月になっても新型コロナの感染に収束の兆しが見えなければ五輪開催中止の声が

強まるだろう。もし五輪開催が中止になれば21年度の景気のマインドを冷え込ませるリスクがある。東京五輪・パラリンピックが中止された場合、関西大学の宮本名誉教授は大会運営費や参加者、観戦者の消費支出などの直接的経済効果の大部分が失われるため約4.5兆円の経済的損失が生じると試算している。

新型コロナの感染拡大が長引けば雇用情勢が悪化し、GDPの約6割を占める個人消費に影響が及ぶリスクも危惧される。直近の日本の雇用指標をみると、完全失業率（季節調整値）は20年10月の3.1%でピークアウトし、有効求人倍率は20年9月の1.03倍で底打ちしている。しかし、20年11月からの新型コロナの感染拡大第3波によって経営が苦しくなった企業が雇用調整や賃金カットなどを行い、雇用情勢が悪化する可能性がある。



出所：総務省「労働力調査」



出所：厚生労働省「一般職業紹介状況」

◆21年度のリスク2：米中对立の再燃

新型コロナの感染が期待通り収束した場合には、ポスト新型コロナのリスクが出てくる。その一つが20年2月の貿易に関する合意や新型コロナの感染拡大でトーンダウンしている米中の対立である。この米中の対立は貿易摩擦などの経済的な問題としてのレベルを超え、国家間の覇権争いや、人権・民主主義といった理念の問題もあり、解消するのは難しいとの指摘がある。米国が民主党のバイデン政権に代わっても国内世論や議会は中国警戒派が多数を占めていることから、中国への厳しい姿勢に変化はない。新型コロナの脅威が無くなれば、貿易を巡って一旦合意した内容の不履行を米国が問題にして米中貿易摩擦が再燃し、世界経済の回復の足を引っ張るリスクがある。

米中貿易摩擦の経緯

日付	米中の対応
18年7月6日	・米国、対中追加関税第1弾（約340億ドル規模）発動。 ・中国、対米追加関税第1弾（約340億ドル規模）発動。
18年8月23日	・米国、対中追加関税第2弾（約160億ドル規模）発動。 ・中国、対米追加関税第2弾（約160億ドル規模）発動。
18年9月24日	・米国、対中追加関税第3弾（約2,000億ドル規模）発動。 ・中国、対米追加関税第3弾（約600億ドル規模）発動。
19年5月10日	・米国、対中追加関税第3弾対象品目の税率引き上げ。
19年6月1日	・中国、対米追加関税第3弾対象品目の税率引き上げ。
19年9月1日	・米国、対中追加関税第4弾リストA（約1,120億ドル規模）発動。 ・中国、対米追加関税第4弾前半（約600億ドル規模）発動。
19年12月13日	・米中、対中追加関税第4弾リストB（約1,600億ドル規模、12月15日発動予定）の発動見送り等について合意（第一段階の合意）。
20年1月15日	・米中、第一段階の合意に関する文書に署名。
20年2月14日	・米中、第一段階の合意正式に発効。

出所：米国USTR、中国商務省公表資料等を基に旭リサーチセンター作成。

◆21年度のリスク3：懸念される米国民衆の党内の意見の違いや派閥の対立

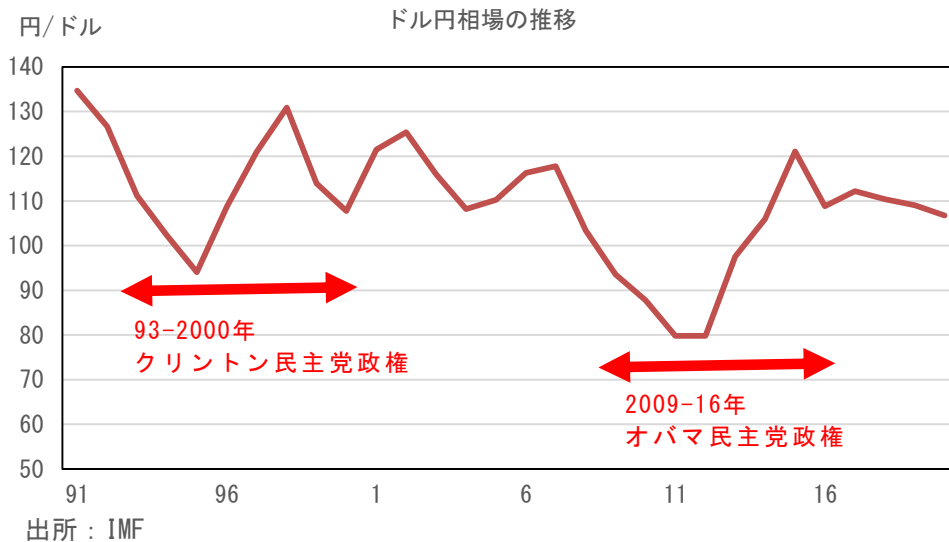
米国のバイデン民主党の党内の意見の違いや派閥の対立もリスクの一つである。20年の大統領及び上・下院選挙により、民主党は大統領を擁し、上院、下院も制した。ただ、上院は民主党、共和党ともに50議席で、可否同数となった時に上院議長を兼任する副大統領が決裁票を投じればかろうじて民主党の法案が成立する綱渡りの状況である。

バイデン政権が公約した大規模な財政政策を材料に株式市場は高騰し、実体経済も大規模な財政政策が21年の米国経済をけん引するとみられている。この大規模な財政政策には民主党の中にも反対する議員がおり、造反議員が出て、成立しないリスクが指摘されている。また、民主党の穏健派と急進左派の間にはグリーン・ニューデールやヘルスケアなどの政策に意見の違いがあり、この対立が政権の政策実施を妨げることも懸念されている。

◆21年度のリスク4：米国民衆政権のドル安容認

米国の民主党政権で為替がドル安になるリスクもある。米国の超金融緩和に加え、バイデン政権の大規模な財政政策が実施されれば財政赤字が拡大する。新型コロナの感染収束後に米国経済が回復を始めれば消費が活発になり、財・サービスの貿易赤字が拡大する。この双子の赤字が膨らむとドルへの信認低下や実需のドル売りによってドル安が進みやすくなる。

米国の民主党政権は過去、輸出規制や輸入目標設定などの貿易黒字国の譲歩が得られない場合はドル安を容認することで貿易赤字を解消しようとしてきた。21年度に米国の貿易赤字が増加し、最大の貿易相手国である中国の元に対してドル安が進んだ時、米国はこれを容認する可能性がある。このドル安元高に連動して円高も発生し、日本の輸出に影響が出てくる可能性がある。



◆21年度のリスク5：メルケル引退後のEUの政治

21年度はEUの政治にもリスクがある。ウクライナ危機、ギリシャ発の欧州信用不安や難民問題などへの対応を主導してきたドイツのメルケル首相は21年9月に実施予定のドイツの総選挙に出馬しないと表明し、政界を引退する予定である。この首相の引退でドイツ及びEUは転換点を迎えることになる。

EUは加盟国間の結びつき強化、共通予算の作成、難民の受け入れ負担の公平化などの課題を抱え、改革を模索している。メルケル首相の引退で有力な指導者がいなくなれば、改革が進まず、政治が混乱し、経済が足踏みするリスクがある。さらにEU政治の混乱は台頭する極右勢力や新型コロナのような想定外の事態が発生した場合の対応も難しくする。日本の企業の中には電気機器や機械、精密機器、自動車などの業種に欧州向け売上高比率が高いものがあり、EUの政治、経済の動向にも注意しておく必要がある。

【藤井和則】